

# **La place financière suisse dans le contexte européen**

Exposé de

Jean-Pierre Roth

Président de la Direction générale de la

Banque nationale suisse

Comité des Conférences internationales de la Fédération Bancaire Française et

Fédération Bancaire Française, Paris

Jeudi 22 mai 2003

L'élargissement récemment décidé de l'Union européenne modifie une fois de plus la carte de notre Continent. A la mosaïque très contrastée héritée du 19ème siècle succède graduellement une zone plus uniforme. Ainsi se poursuit un mouvement d'intégration né des ruines de la Seconde guerre mondiale et qui trouve aujourd'hui sa justification dans les défis globaux que nous devons tous affronter.

La Suisse paraît échapper à ce courant bien qu'elle soit un pays européen par excellence. N'est-elle pas le premier Etat à avoir réussi à réaliser une cohabitation harmonieuse entre des communautés linguistiques, religieuses et culturelles qui se sont si souvent affrontées par le passé? Avec sa longue tradition d'ouverture économique et de libre échange ne vit-elle pas au rythme de l'Europe environnante? Ne se situe-t-elle pas à la croisée des chemins entre le Nord et le Sud européen, Etat-tampon entre les trois puissances continentales?

Cette position géopolitique exceptionnelle, cette volonté de commercer avec les pays voisins, le tout mêlé de la prudence et de la ténacité caractéristiques des peuples montagnards, expliquent pour une bonne part l'essor économique de mon pays, qu'il s'agisse de son industrie et, plus récemment, de sa place financière.

Mon exposé est consacré à la place financière helvétique. Je vous présenterai tout d'abord l'importance qu'elle occupe dans l'économie suisse et sur la scène internationale. J'évoquerai ensuite les principaux défis auxquels nos banques – comme leurs concurrentes européennes d'ailleurs – doivent aujourd'hui faire face, ainsi que les réponses qu'elles tentent d'y apporter. Enfin, je terminerai en évoquant les conséquences, pour l'économie suisse et son système financier, de ce changement fondamental d'environnement qu'a constitué la création de l'euro au 1er janvier 1999.

## **L'importance de la place financière dans l'économie suisse**

Vue de l'extérieur, la Suisse donne souvent le sentiment d'être un cas à part. Nombreux sont les clichés et les idées préconçues qui circulent à son sujet : la Suisse, pays des montres, des vaches et du chocolat, pays des banques et de leurs comptes numérotés!

Comme cela est souvent le cas, les clichés reflètent une réalité dépassée mais toujours bien présente dans l'imagerie populaire. En effet, même si la Suisse demeure championne dans le secteur horloger, elle occupe aussi une position de pointe dans la micro-technique et l'électronique. A ses performances en matière d'industrie alimentaire, il faut opposer sa position de leader dans les domaines chimique et pharmaceutique. Quant aux banques,

elles occupent bel et bien une place prépondérante au sein de l'économie helvétique mais les comptes anonymes appartiennent depuis longtemps au passé et notre place financière est à la pointe de la lutte contre le blanchiment d'argent.

Deux chiffres illustrent bien la place qu'occupe aujourd'hui le secteur financier dans notre économie. A elles seules, les banques génèrent un peu plus de 10% de la valeur ajoutée du pays, soit deux fois plus qu'en France. La place financière, assurances comprises, occupe près de 9% des personnes actives contre 4,5% dans votre pays. Une comparaison analogue pourrait être faite entre la Suisse et l'Allemagne.

Mais la place financière suisse a aussi ses particularités au plan international. Ainsi, selon des estimations non officielles, les banques suisses gèrent environ un tiers de la fortune mondiale placée à l'étranger (fortune off-shore). La gestion de fortune, l'une des caractéristiques de notre place financière, tend à faire oublier que nos banques sont aussi d'importants acteurs dans d'autres secteurs. Les deux plus grandes banques du pays, l'UBS et le Credit Suisse Group, figurent parmi les dix plus grandes banques mondiales. Elles sont largement présentes sur toutes les places financières, créant plus de places de travail à l'extérieur que sur notre territoire national. A côté des grandes banques internationales, la Suisse dispose d'un réseau très dense de banques cantonales et régionales, une centaine en tout, dont les activités sont essentiellement orientées vers le marché intérieur.

## **Les facteurs à l'origine de la réussite de la place financière suisse**

La position traditionnellement forte de la place financière suisse n'est pas le fait du hasard. Elle tient à plusieurs facteurs que l'on peut classer en deux catégories : les facteurs spécifiques à notre secteur financier comme, par exemple, la qualité de ses services et de son infrastructure, et les facteurs dérivés des conditions cadres relativement favorables de l'économie suisse et dont l'industrie bancaire bénéficie également.

Au niveau des facteurs spécifiques au secteur bancaire suisse, le savoir-faire et les qualités professionnelles des collaborateurs dans les métiers de la banque sont fréquemment cités comme exemples. En Suisse, les banques ont effectivement accès à une population hautement qualifiée, multilingue et avec une grande expérience des activités de services. La longue tradition bancaire du pays (les plus anciennes banques privées datent du 17<sup>ème</sup> siècle) a familiarisé des générations de banquiers au conseil à la clientèle et aux techniques de gestion de fortune.

En plus de ce réservoir de collaborateurs qualifiés, nos banques disposent aussi d'infrastructures financières efficaces et modernes qui leur permettent de développer ou de maintenir leurs avantages comparatifs par rapport à l'étranger. La place financière suisse a, par exemple, été la première à mettre sur pied un système de paiements interbancaires entièrement automatisé. Nous n'avons pas connu non plus le développement du paiement par chèque, comme en France, préférant les règlements par virement postal ou bancaire nettement moins onéreux. De son côté, la Bourse suisse a développé une plate-forme de négoce, de compensation et de règlement des titres complètement intégrée, unique en son genre. Elle est à l'origine de la création de Virt-x, la bourse paneuropéenne de blue chips, une bourse qui repose sur un système électronique novateur permettant d'effectuer toutes les étapes d'une transaction transfrontalière à un coût réduit. Enfin, il faut souligner que le franc suisse a été la seule "petite" monnaie à participer au nouveau système de règlement CLS durant la première phase de la mise en œuvre de ce dernier.

L'attrait des services financiers suisses ne tient pas seulement à un goût traditionnel pour la précision et la qualité de l'exécution mais aussi à une réputation d'intégrité et de respect de la sphère privée, un facteur tout à fait essentiel car le bon fonctionnement d'un système bancaire repose largement sur la confiance qu'il inspire.

Les autorités helvétiques et les établissements financiers sont bien conscients qu'une bonne réputation et un haut degré de confiance sont des atouts essentiels pour le développement à long terme d'une place financière. C'est pourquoi différentes institutions devant garantir la solidité et l'intégrité de nos banques ainsi que la confidentialité de leurs opérations ont été mises en place. La Commission fédérale des banques, autorité de surveillance indépendante, veille à la bonne santé des établissements. Un cadre législatif moderne assure l'intégrité du système, notamment en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Enfin, le secret bancaire garantit la confidentialité des opérations.

Le secret bancaire a été introduit dans la législation suisse en 1934, à une époque où le besoin de protéger la sphère privée était manifeste. Il fait partie des avantages comparés de notre place financière mais a alimenté un certain nombre de mythes mettant en doute l'intégrité des banques helvétiques. Je reviendrai sur ce point dans quelques instants.

Il est indéniable que le secret bancaire, associé à une fiscalité helvétique modérée, donne un attrait certain au placement de capitaux étrangers en Suisse. A ce propos, je tiens à souligner que, contrairement à d'autres places financières, la Suisse n'accorde pas de

privilèges particuliers aux capitaux de non-résidents. Notre place financière n'est pas un centre offshore : les fonds étrangers y sont traités comme ceux de résidents.

Et la Suisse ne souhaite pas devenir le lieu privilégié de l'évasion fiscale en Europe. C'est pourquoi nous avons négocié avec l'Union Européenne un accord visant à introduire un impôt à la source sur les fonds en provenance de l'Union, impôt dont l'essentiel du produit sera transféré à Bruxelles. Ce mécanisme permettra d'éviter que notre place financière ne soit le moyen aisé de contourner les dispositions européennes relatives à la fiscalité de l'épargne qui devraient bientôt entrer en vigueur.

Mis à part les facteurs spécifiques à l'industrie bancaire que je viens d'évoquer, la réussite de la place financière suisse doit également beaucoup aux conditions générales de fonctionnement de l'économie helvétique. Parmi celles-ci, il faut notamment citer l'ouverture de l'économie suisse sur le monde et sur l'Europe en particulier. Pour preuve, les exportations représentaient 41% du PIB suisse en 2001 contre 27% pour la France. Même le secteur bancaire est très internationalisé : les banques helvétiques sont présentes à l'étranger avec près de 230 filiales et comptoirs, et environ 140 banques étrangères opèrent sur notre territoire. De son côté, la Bourse suisse coopère avec son homologue allemand au sein de la plate-forme de négoce des produits dérivés financiers Eurex, leader européen sur ce marché, qui opère depuis Francfort. Comme vous le voyez, la place financière suisse a une longue expérience d'ouverture aux opérations internationales ; elle est habituée à la concurrence étrangère comme à la collaboration transfrontalière.

Finalement, le succès de la place financière helvétique est également le fruit de la stabilité politique et monétaire régnant dans notre pays. La continuité du système politique suisse garantit un environnement juridique stable et respectueux des droits des épargnants, élément essentiel pour la confiance que ceux-ci accordent aux banques. L'environnement monétaire stable, synonyme d'une inflation faible et d'un franc suisse fort, même s'il ne joue aujourd'hui plus le même rôle qu'à l'époque des turbulences monétaires des années 1980 et 1990, contribue à la réputation de solidité financière du pays. Cette réputation s'appuie également sur la réalité d'une épargne nationale forte se reflétant dans un surplus important de notre balance des paiements courants. En 2002, le surplus extérieur de la Suisse a représenté l'équivalent de 34 milliards d'euros alors que durant la même période la zone euro générait un surplus de 62 milliards. La stabilité monétaire et le surplus extérieur sont autant de facteurs macroéconomiques inspirant confiance dans la solidité des établissements financiers.

## **Les défis lancés à la place financière suisse**

Mais il est évident que les avantages traditionnels de la place financière suisse sont aujourd'hui toujours plus partagés par d'autres centres financiers. Nous vivons heureusement dans un environnement monétaire beaucoup plus stable qu'il y a 20 ans ; le libre-échange et la liberté de mouvement des capitaux sont des principes maintenant largement admis. La place financière suisse ne peut donc plus se contenter des avantages comparatifs hérités du passé. L'environnement financier international évolue constamment et la soumet, tout comme les autres places européennes, à de fortes pressions concurrentielles. Pour pouvoir garder leur position privilégiée et leur attrait, les établissements suisses doivent donc impérativement s'adapter aux mutations du marché et anticiper les évolutions à venir.

Actuellement, le secteur bancaire, qu'il soit suisse ou français, est confronté à quatre défis particulièrement importants pour son avenir : la globalisation accrue, et ses conséquences sur la concurrence bancaire ; la chute des revenus bancaires consécutive à l'implosion de la bulle boursière ; la perte de confiance dans les états financiers des entreprises et la lutte contre les délits financiers.

### ***Globalisation et concurrence accrue***

La tendance à la globalisation des marchés financiers et à l'augmentation de la concurrence entre les établissements bancaires n'est pas récente. Elle a pris racine dans la libéralisation des marchés financiers et dans le développement de la technologie. Durant la dernière décennie, on a pu assister, en effet, à une déréglementation rapide des marchés financiers et à une exposition croissante des secteurs bancaires nationaux à la concurrence étrangère. La volonté de la Commission européenne de créer un marché financier européen intégré en constitue d'ailleurs le meilleur exemple. Parallèlement à la libéralisation des marchés, les outils informatiques et financiers mis à la disposition des banques se sont considérablement développés. Les transactions ont été automatisées, les techniques de gestion du risque sont devenues plus complexes, l'activité des banques s'est diversifiée et les progrès dans les technologies de la communication ont fait tomber les frontières traditionnelles entre marchés, tant du point de vue de la demande que de celui de l'offre.

Ces développements ont profondément modifié le mode de production et la structure de coûts des établissements financiers. Les coûts fixes, ceux de la mise en place des infrastructures, ont considérablement augmenté favorisant ainsi les grands établissements

aux dépend des plus petits. La tendance n'est pas nouvelle et je ne vous apprend rien en évoquant la vague de consolidations bancaires que l'on a pu observer ces dernières années. Je pense toutefois qu'il est important de ne pas la considérer comme appartenant maintenant au passé : elle continuera à modeler le paysage bancaire suisse, français et international dans un proche avenir.

La globalisation des marchés ne touche pas toutes les banques de la même manière. Elle affecte moins fortement les banques traditionnelles que les banques d'investissement pour lesquelles les tendances à la concentration sont manifestes et pourraient même encore s'accélérer. Mais les autres banques, comme les banques de détail, n'échappent pas à ce mouvement car elles aussi doivent s'adapter aux contraintes qu'impose le développement technologique, notamment en matière d'informatique et de gestion des risques. Les petites banques assistent donc à une augmentation continue de leurs frais fixes et cherchent à réaliser des économies d'échelle.

### ***Chute des revenus liés aux opérations sur les marchés financiers***

Le deuxième défi auquel les banques doivent faire face actuellement est celui de la chute de leurs revenus courants. La correction boursière a ici changé profondément les conditions de fonctionnement de nombre d'entre elles, particulièrement les grandes banques d'investissement. Ces dernières ont évidemment subi d'importantes pertes sur la valeur de leurs propres titres, mais elles ont également noté un recul des commissions encaissées sur leurs transactions. A cela s'ajoute la forte diminution des opérations de fusions/acquisitions et des introductions de sociétés en bourse, deux types d'opération qui constituaient d'importantes sources de revenus durant la seconde moitié des années quatre-vingt dix.

La gestion de fortune, qui représentait traditionnellement une source stable de revenu bancaire, a également souffert de la correction boursière. La valeur des capitaux sous gestion a été négativement influencée par les cours et la fin de l'euphorie boursière a entraîné une baisse importante des ordres de la clientèle. La gamme de services et les infrastructures mises en place précédemment se sont révélées inadaptées aux nouvelles conditions du marché. Bon nombre d'établissements se sont ainsi vus obligés de restreindre leur champ d'activité et de corriger des développements antérieurs qui n'étaient plus en ligne avec les nouvelles réalités commerciales.

### ***Perte de confiance dans les états financiers des entreprises***

Les deux défis que je viens de décrire touchent essentiellement l'industrie bancaire, la structure de ses coûts et celle de ses revenus. Le point que je vais aborder maintenant est différent : il se réfère aux interrogations portées sur la réalité des situations financières des entreprises et sur l'intégrité des institutions financières en général. Ce phénomène a pris toute son ampleur lors de la révélation de manipulation de bilans aux Etats-Unis, affaires qui ont semé le doute auprès des analystes et du public quant à la véracité des comptes publiés par les entreprises et donc sur leur santé financière réelle. Ces différents cas, auxquels sont venus s'ajouter d'autres, ont bien entendu eu des conséquences directes sur les banques qui y ont été mêlées. Un certain nombre d'entre elles sont maintenant sous le coup de plaintes collectives ; les sanctions qu'elles risquent de supporter se reporteront évidemment sur leurs résultats et entacheront leur réputation auprès du public. Mais nous ne devons pas oublier que ces scandales touchent indirectement l'ensemble du secteur financier par l'effet négatif déprimant qu'ils exercent sur les marchés boursiers, voire sur la confiance du public dans la solidité du système bancaire lui-même. Or, comme je l'indiquais tout à l'heure, la confiance des clients dans les banques constitue une des conditions essentielles pour permettre à celles-ci de jouer pleinement leur rôle dans le financement de l'économie.

### ***Augmentation possible des délits financiers***

Le dernier défi que je souhaite évoquer est une conséquence naturelle des évolutions politique et économique des 20 dernières années : je veux parler de l'augmentation du risque de délits financiers. A l'évidence, les places financières situées au cœur des flux internationaux de paiements et de placements doivent redouter que leurs services soient utilisés à des fins illégales ou criminelles. Cette situation représente une menace importante pour leur réputation. La lutte contre le blanchiment d'argent et contre les flux de fonds criminels est ainsi un des défis majeurs que doivent relever les banques, conjointement avec les institutions de surveillance.

### **Les réponses de la place financière suisse**

La place financière suisse a pris de nombreuses initiatives pour relever les défis que je viens de présenter. Ses efforts vont vers la maîtrise des coûts, la transparence des procédures et la lutte contre les fonds d'origine douteuse.



## ***Maîtrise des coûts***

Face à l'augmentation de la concurrence internationale et à la diminution des revenus tirés des activités boursières, les banques suisses se sont lancées ces deux dernières années, de manière décidée, dans des programmes importants de réduction des coûts. Pour y parvenir, elles ont suivi essentiellement trois stratégies : les fusions, les réorganisations internes et enfin, les accords de coopération.

La stratégie de fusion entre établissements n'est pas nouvelle en Suisse et elle a déjà fortement modifié notre paysage bancaire au cours de la décennie écoulée. Durant les années quatre-vingt-dix, le nombre de nos banques a ainsi diminué de 40%, et celui de leurs succursales de 30%. Cette consolidation s'est opérée essentiellement par le regroupement de banques régionales et par l'absorption de petites banques par de plus grands établissements. Mais nous avons aussi assisté à la fusion de deux des trois plus grandes banques du pays. Cette vague de restructurations a été facilitée par la libéralisation du marché du travail qu'a connu la Suisse durant cette même période et par le gain de flexibilité qui s'en est suivi. Plus récemment, et notamment face à la chute des marchés boursiers, le mouvement de consolidation s'est poursuivi, touchant également des banques tournées vers les activités de gestion de fortune. De nouvelles fusions se sont opérées entre établissements suisses, mais également entre des partenaires suisses et étrangers.

Sans passer par des fusions, beaucoup de banques suisses, en particulier les deux plus grandes, ont maintenant mis en place d'importants programmes internes de réduction des coûts. Ces plans visent généralement à mieux exploiter des synergies existantes, à redéfinir les activités et les produits ainsi qu'à promouvoir la productivité. Ils cherchent donc à corriger des erreurs souvent commises durant la période d'euphorie boursière de la fin des années quatre-vingt-dix et à adapter l'offre aux nouvelles conditions des marchés financiers.

Enfin, de nombreux petits établissements, en particulier des banques régionales, se sont associées pour mettre en place des infrastructures communes leur permettant de réaliser des économies d'échelle tout en gardant leur indépendance. Ces collaborations concernent essentiellement le développement de plates-formes informatiques communes, domaine où les coûts fixes sont particulièrement importants, mais aussi la mise en place de structures collectives d'accès au marché des capitaux ou de gestion des liquidités.

## ***Restaurer la confiance dans les états financiers et la gouvernance d'entreprise***

Permettez-moi maintenant de m'arrêter brièvement sur les mesures prises par la place financière suisse dans le but de restaurer la confiance du public dans les états financiers et la gouvernance des entreprises. Il ne s'agit ici que d'un ensemble de dispositions prises au niveau national. J'ai la conviction que la solution à ce problème devra passer par l'adoption au niveau international de normes comptables communes et sûres ainsi que par la définition de codes de conduite en matière de gouvernance d'entreprise. Pour progresser dans cette direction, la Bourse suisse a édicté l'an dernier une directive basée sur les standards internationaux actuellement reconnus. La loi suisse oblige également les opérateurs boursiers à se conformer aux règles internationalement admises en matière d'information des investisseurs. Enfin, je signalerai qu'une des grandes banques suisses a réagi aux critiques concernant le manque de transparence entourant les relations entre analyse financière et services aux entreprises en annonçant son intention de se séparer de son département d'analyse pour en faire une société de conseil indépendante.

## ***Lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme***

Mais de tous les défis actuels, la lutte contre le blanchiment d'argent et les fonds d'origine criminelle retient prioritairement l'attention de la place financière suisse et des autorités helvétiques. Ceci d'autant plus que le secret bancaire peut donner le sentiment d'être un moyen aisé d'échapper à la justice. Il est important ici de clarifier quelques points concernant la politique de la Suisse dans ces domaines.

Tout d'abord, il faut se rappeler qu'à l'origine, le secret bancaire a été mis en place dans le but de garantir le respect de la sphère privée et d'accroître la confiance des déposants dans leur banque. Le secret bancaire ne vise pas à protéger des fonds d'origine douteuse. Les autorités suisses sont bien conscientes qu'elles doivent prendre à cet égard toutes les mesures nécessaires afin d'éviter tout dérapage. Elles ont donc assorti le secret bancaire de clauses extrêmement strictes concernant le blanchiment d'argent et le financement d'activité criminelle.

Depuis plusieurs années, la Suisse est devenue l'un des leaders en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Notre dispositif repose sur quatre piliers :

- Premièrement, les banques ont l'obligation de connaître l'identité exacte et la nature des activités de leurs clients. Contrairement à une opinion largement répandue à l'étranger, il est donc impossible d'ouvrir un compte en Suisse de manière anonyme.

- Deuxièmement, une banque qui aurait des doutes sur la nature des fonds qui lui sont confiés a l'obligation d'en avertir les autorités de surveillance afin que celles-ci puissent procéder aux enquêtes nécessaires.
- Troisièmement, la loi suisse contre le blanchiment d'argent s'applique à un cercle très large d'intermédiaires financiers : elle concerne bien évidemment les banques, mais également les assurances, les gestionnaires de fonds, les avocats et les fiduciaires.
- Enfin, si une procédure pénale à l'encontre d'un client d'une banque suisse est entamée, le secret bancaire est immédiatement levé, que le délit ait été commis en Suisse ou à l'étranger.

Grâce à ces dispositions, le système suisse de lutte contre le blanchiment d'argent est conforme aux normes internationales les plus élevées et reconnu comme tel par les différentes institutions internationales.

En ce qui concerne la lutte contre le terrorisme, l'administration fédérale a récemment édicté une nouvelle ordonnance étendant la loi sur le blanchiment d'argent à toutes les transactions financières liées à des activités terroristes. Cette ordonnance suit les recommandations du GAFI, le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux, en matière de lutte contre le financement du terrorisme.

Ces dernières années, la place financière suisse a fait quelquefois la « une » de la presse à la suite d'identifications et de blocages de fonds d'origine douteuse. Ces cas montrent que le dispositif mis en place a une certaine efficacité. Nous espérons aussi qu'il opère de manière dissuasive à l'égard de ceux qui voudraient tenter d'abuser des règles de confidentialité. Je ne suis pas impressionné par le fait que d'autres places financières de dimension internationale semblent être préservées de tout scandale. A mes yeux, l'absence de faute avérée n'est pas une preuve de sainteté.

## **Le défi monétaire de l'euro**

La liste des défis auxquels doit faire face la place financière suisse ne serait pas complète si je n'évoquais pas ici la mise en place de l'euro. Au cours de ces trois dernières années, l'économie suisse a eu le temps de faire ses expériences avec la monnaie européenne et de s'y adapter.

Pour vous convaincre de l'importance de l'euro pour la Suisse et pour sa place financière, je vous préciserai que l'Union Européenne est le partenaire économique le plus important

des entreprises suisses. La moitié de nos exportations se dirigent vers la zone euro d'où nous tirons plus de 60% de nos importations. La France et l'Allemagne sont nos principaux partenaires commerciaux et la Suisse est totalement entourée par la zone euro.

Quelles expériences tirons-nous de ces années passées aux côtés de la monnaie unique?

En premier lieu, même si l'euro est facilement accepté comme moyen de paiement en Suisse, l'utilisation du franc suisse pour régler les transactions n'a pas diminué. La part de l'euro dans nos paiements intérieurs correspond approximativement à celle que connaissaient les monnaies qu'il a remplacées. L'euro circule évidemment de manière plus visible dans les zones frontières que dans le centre du pays.

La deuxième constatation que nous avons faite touche à la relation entre le franc et l'euro. De nombreux observateurs craignaient que l'euro ne provoque une déstabilisation du franc suisse, exacerbant son rôle de monnaie de refuge. Cela n'a pas du tout été le cas. Certes, le franc s'est apprécié face à l'euro depuis l'introduction de ce dernier, mais son cours n'a pas été aussi volatil qu'on aurait pu le craindre. Depuis 1999, le franc a gagné 7% en termes nominaux face à la monnaie européenne, quelque 3% si l'on tient compte du différentiel d'inflation, soit en termes réels. La tendance fondamentale du franc à s'apprécier, que l'on notait par le passé face au mark allemand, s'est ainsi maintenue face à l'euro.

A mon sens, l'euro a joué un rôle stabilisateur important sur la scène internationale en neutralisant les tensions qui apparaissaient lors d'ajustements rapides du dollar. Cet effet est évident sur le front européen puisque la monnaie unique a maintenant remplacé des monnaies qui étaient souvent déstabilisées par les mouvements du billet vert. Mais c'est aussi le cas pour le franc suisse. La récente chute du dollar en est une preuve : alors que par le passé le franc suisse aurait été mis sous pression, il est demeuré à l'écart. A mon sens, la création de l'euro a changé de manière profonde les conditions de fonctionnement du marché des changes. L'euro et le dollar sont aujourd'hui deux monnaies qui se servent mutuellement de refuge. Le franc – étant donné l'étroitesse relative de son marché – ne joue plus ce rôle, un rôle qui était pourtant le sien lorsque l'Europe n'était pas encore unifiée sur le plan monétaire. Notre monnaie évolue maintenant plus en fonction des facteurs fondamentaux de l'économie suisse qu'au rythme des tensions du système monétaire international. L'apparition de l'euro a donc contribué à stabiliser le marché du franc, ce qui est une excellente nouvelle pour nos exportateurs.

L'introduction de l'euro pose toutefois un défi considérable à l'économie suisse. En effet, maintenant que l'essentiel de notre commerce avec l'Europe se fait dans une seule monnaie, les entreprises suisses sont confrontées à une concentration de leurs risques de change. Pour se protéger à cet égard, elles peuvent recourir aux instruments financiers traditionnels mais elles pratiquent aussi le "hedging" naturel, à savoir viser à équilibrer les opérations d'achats et de ventes libellées en euros. Malgré ces techniques de gestion des risques de change, il est indéniable que le degré de compétitivité de l'économie suisse – du moins dans le court terme – reste largement tributaire de la relation qui s'établit entre le franc suisse et l'euro sur le marché.

Etant donné cette réalité, la question d'un éventuel ancrage du franc à l'euro est souvent posée. Cette option stratégique n'est pas d'actualité à la Banque Nationale, et ceci pour plusieurs raisons :

- Premièrement, comme nous l'avons vu, la cohabitation entre le franc suisse et l'euro a, jusqu'à présent, été plutôt harmonieuse.
- Deuxièmement, la force du franc au cours des dernières années est pour une grande partie le reflet des facteurs fondamentaux des économies suisse et européenne. L'appréciation réelle du franc peut être associée à une plus grande flexibilité de l'économie suisse par rapport à celle de la zone euro. Cette constatation peut paraître surprenante car la Suisse projette souvent l'image d'un pays lent à réagir aux modifications d'environnement. C'est une erreur. Au cours des dix dernières années, on a noté de profonds changements dans les conditions-cadre de notre économie : une restructuration profonde du système bancaire, une libéralisation du marché du travail et des ajustements conséquents dans la structure de production industrielle. Certes, beaucoup reste à faire chez nous aussi dans le domaine de la politique structurelle. Néanmoins, l'économie suisse s'est révélée vraisemblablement plus flexible que celle de certains de ses voisins européens, ce qui se reflète dans l'appréciation du franc. En cas d'ancrage de ce dernier à l'euro, les forces d'ajustement, aujourd'hui à l'œuvre au travers du taux de change, s'exprimeraient par le biais de l'évolution des prix. L'inflation helvétique serait dans ce cas probablement supérieure à celle de ses partenaires commerciaux, sans que nous ayons les moyens de la contrôler.
- Enfin, l'ancrage du franc suisse à l'euro aurait des conséquences sur le niveau des taux d'intérêt en Suisse. Ces derniers sont actuellement les plus bas d'Europe, ce qui constitue un avantage important pour les entreprises locales. Si un ancrage crédible du franc à l'euro devait intervenir, cette différence s'estomperait rapidement par une hausse

des taux suisses de l'ordre de deux points de pourcentage, ce qui pénaliserait gravement notre économie.

En définitive, il n'est pas donc certain que les bénéfices d'un ancrage du franc suisse à l'euro compenseraient les coûts que je viens d'évoquer. Cette conclusion a incité la Banque nationale suisse à mener une politique monétaire indépendante basée sur la recherche de la stabilité des prix plutôt que sur un alignement du franc sur la nouvelle monnaie européenne. Ceci dit, la relation franc-euro reste essentielle pour notre développement économique et entre avec un grand poids dans nos appréciations monétaires.

## **Conclusion**

Pour conclure, je soulignerai que même si la place financière suisse doit faire face à des défis nouveaux, elle peut continuer de s'appuyer sur des conditions favorables qui ont fait son succès par le passé : un environnement politique et monétaire stable, une tradition et du savoir-faire ainsi qu'une réputation de discrétion et d'efficacité. Ces conditions lui procurent encore à l'heure actuelle un certain avantage comparatif face à ses concurrentes européennes, notamment dans le domaine de la gestion de fortune.

Toutefois, cette situation évolue rapidement. J'ai présenté quatre tendances qui me semblent actuellement déterminantes pour l'avenir : la concurrence globale accrue, la baisse des revenus liés aux opérations financières, la perte de confiance du public dans les états financiers et la gouvernance des entreprises ainsi que la montée des risques de délits financiers. Ces défis concernent aussi bien la place financière suisse que ses concurrentes françaises et européennes.

Pour prospérer, les places financières n'ont pas d'autre choix que de faire preuve de flexibilité et d'esprit innovateur. La globalisation des marchés et l'intensification de la concurrence leur imposent le douloureux chemin des ajustements structurels. Par ailleurs, la libéralisation générale des mouvements de capitaux et l'intensification des flux financiers leur demandent de lutter avec efficacité contre le blanchiment d'argent et la criminalité en cols blancs.

La Suisse en est consciente. Il ne fait pas de doute que la position future de sa place financière dépendra directement des réponses qu'elle saura apporter à ces défis.